

IBKS Spot Comment

화학/정유

이동욱

02) 6915-5671

treestump@ibks.com

[탐방노트]

SK케미칼, 트로이카의 힘

SK멀티유틸리티 신규 LNG 열병합발전소, 올해 하반기 가동 예상

SK멀티유틸리티(SK케미칼 100% 지분 보유)의 LNG 열병합발전소 건설(6,726억원 투입)을 위한 산업단지 개발사업이 정식 준공 인가를 받았다. 현재 시운전 중인 열병합발전소는 올해 하반기 준공될 예정이다. 이에 따라 전기 생산능력은 기존 27MW에서 300MW로 대폭 증가할 전망이며, SK가스의 LNG 터미널을 활용해 연료를 안정적으로 공급할 계획이다. 신규 설비 가동 이후 기존 설비는 순차적으로 가동을 중단할 것으로 보인다. 이에 동사의 유틸리티 사업 매출액(별도 기준)은 기존 1천억원대에서 3.5천억원 수준으로 증가할 것으로 예상된다.

한편, 이 열병합발전소는 SK그룹과 아마존웹서비스와 합작으로 건설을 계획 중인 AI 데이터센터에 전력을 공급할 전망이다.

코폴리에스터/모노머사업, 지속적인 고수익성 유지 전망

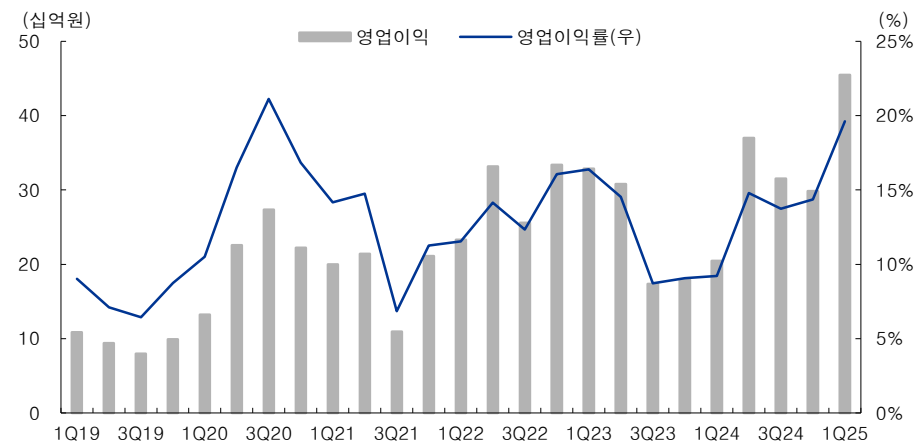
SK케미칼의 Green Chemicals부문 코폴리에스터/모노머 사업은 지속적인 고수익성을 유지할 전망이다. 원재료 DMT/CHDM 통합으로 코폴리에스터 사업의 수직계열화 효과가 발생하고 있는 가운데, 세계 시장에서 Eastman과 과점 구조를 형성하고 있고, 고부가 화장품 및 생활용품 판매 확대와 중국의 이구환신 정책으로 인한 가전향 수요 증가가 사업 성장을 뒷받침하고 있기 때문이다.

참고로, 올해 1분기 코폴리에스터/모노머 사업(해외 판매법인 포함)은 19.6%의 영업이익률을 기록했다. 이는 PETG와 CHDM 스프레드(당사 추정)가 범용 PET 대비 2배 이상 높게 형성되어 있고, 긍정적인 래깅 효과가 추가되었기 때문이다. 참고로 현재 동사의 CHDM 외판 물량을 고려할 때, 코폴리에스터 생산능력은 기존 대비 약 25% 증설할 여력(저부가 제품 기준)이 있어 보인다.

SK바이오사이언스, 독일 업체 인수 온기 효과로 올해 외형 급증 전망

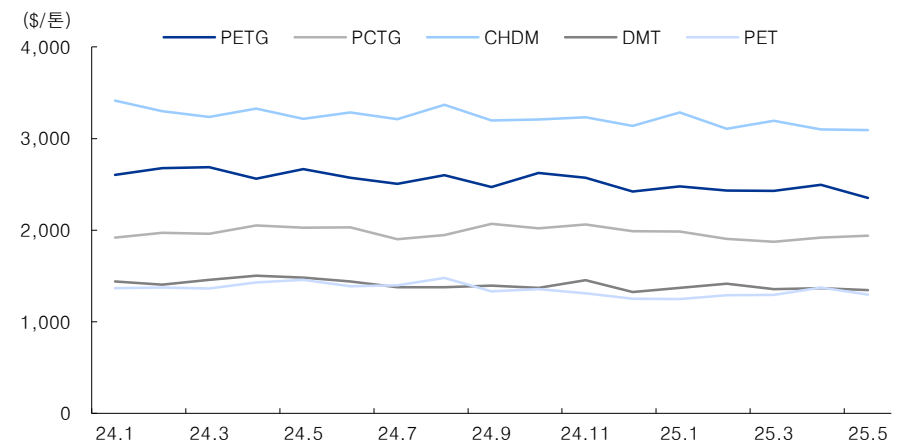
지난해 인수한 독일 백신 CDMO 기업 IDT Biologika는 유럽 내 우수한 생산 설비, 풍부한 위탁생산 이력, 그리고 누적된 트랙 레코드를 바탕으로 SK바이오사이언스(SK케미칼 66.45% 지분 보유)의 외형 성장과 사업 경쟁력 강화에 기여할 전망이다. IDT Biologika의 실적 추가로 SK바이오사이언스의 매출액은 2024년 2,676억 원에서 2025년 6,000억 원 이상으로 증가할 것으로 예상된다. 또한, IDT Biologika는 운영 효율화로 올해 1분기 약 10%의 영업이익률을 기록했다.

그림 1. SK케미칼 Copolyester/Monomer(해외 판매 법인 포함) 영업이익/영업이익률 추이



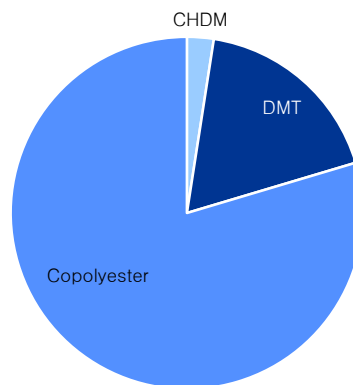
자료: SK케미칼, IBK투자증권

그림 2. SK케미칼 GC부문 주요 제품 가격(추정)과 범용 PET 가격 비교



자료: SK케미칼, IBK투자증권

그림 3. SK케미칼 GC부문 Copolyester/Monomer 사업 매출액 비중(추정치)



자료: SK케미칼, IBK투자증권

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.

동 자료는 기관투자자 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.

동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.

조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.

동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.

당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상 보유여부	유가증권 발행관련	계열사 관계여부	공개매수 사무취급	IPO	회사채 지급보증	중대한 이해관계	M&A 관련
		수량	취득가	취득일								

해당 사항 없음

투자익전 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자익전 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자익전 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

투자등급 통계 (2024.07.01~2025.06.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	132	89.8
Trading Buy (중립)	11	7.5
중립	4	2.7
매도	0	0